

О.В. БАЛАХОНОВА, к.э.н., ОНУ имени И. Мечникова, Одесса

ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ УПРАВЛЕНИЯ ДОЛГОВЫМИ ОБЯЗАТЕЛЬСТВАМИ РЕГИОНОВ

Розглянуто загальні підходи до оцінки ефективності керування борговими зобов'язаннями в регіоні.

Рассмотрены общие подходы к оценке эффективности управления долговыми обязательствами в регионе.

The general going is considered near the estimation of efficiency of management debt obligations in a region.

Ключевые слова: регион, долговое обязательство, ресурс, структура, планирование.

Введение

Государственный долг является составной частью финансово-экономической системы любого государства, оказывает как непосредственно, так и косвенно влияние на динамику макроэкономических показателей, формирование и использование бюджетов, социально – экономическое развитие.

Анализ литературы

Сдержанное отношение к появлению государственного долга первоначально было вызвано опасением использования заемных средств на непроизвольные цели. Так, Ф.Кенэ считал, что государственные кредиты умножают непроизвольный класс населения [5, с. 97]. В своих работах Д.Риккардо [7, с.217], Ж.П. Сисмонди [8, с.240], Д.С.Милль [6, с.261] говорили об отрицательном отношении к государственным займам и объясняли это не только непроизводительностью их использования, но и общим негативным отношением к экономическим функциям государства, стремлением сократить до минимума государственные расходы, поскольку бремя долга заключается не столько в ежегодной выплате процентов, сколько в растрате ресурсов. Д.С. Милль рассматривал государственный долг как основную причину кризисов, поскольку его использование в огромных масштабах ведет к повышению цен и, как следствие, к торговым кризисам. Он

также определил границу заимствований на внутреннем рынке. В украинской истории проблема государственного долга была поставлена еще в начале XVIII века и в дальнейшем не оставалась без внимания.

Таким образом, в экономической литературе до начала 90-х годов XX века теме государственного долга и бюджетного дефицита не придавалось существенного значения. Эти явления рассматривались как присуще только капиталистическим государствам. Считалось, что советская модель построения экономики навсегда избавлена от этих проблем.

Результаты исследований

С вступлением Украины на путь экономического развития и трансформации в рыночные отношения внесены существенные изменения в систему бюджетных правоотношений, которые периодически пересматриваются. В данном случае это касается бюджетных правоотношений в сфере осуществления государственных и муниципальных заимствований, регулирование государственного долга на уровне региона. Одним из этапов этих изменений стало введение в действие Бюджетного кодекса Украины, который наделил регионы правом самостоятельно осуществлять бюджетный процесс, включая бюджетные полномочия по привлечению государственных заимствований и управлению государственным долгом. Поэтому становится актуальным вопрос оценки эффективности механизмов управления задолженностью и результатов использования долговых обязательств в социально – экономическом развитии.

В связи с тем, что неконтролируемый и необоснованный рост государственного долга может вызвать негативные последствия для социально – экономического развития региона, поскольку в этом случае будет увеличиваться зависимость от кредиторов, как внутренних, так и внешних, нормами Бюджетного кодекса Украины установлены предельные объемы заимствований и государственного долга для регионов Украины, а также обязанность органов государственной власти обеспечивать сбалансированность бюджетов и эффективность использования бюджетных средств. Предельные долговые параметры должны основываться на реалистичности расчета доходов и расходов бюджета, а отсюда вытекает его экономически обоснованная долговая нагрузка.

Таким образом, указанными нормами определена самостоятельность и ответственность региона в принятии управленческих решений. Вместе с тем диапазон бюджетных ограничений является достаточно обширным, поскольку

допускает установление равенства предельного объема долга и объема собственных доходов бюджета. Это означает напряженность выполнения публичных нормативных обязательств, определенных законом о бюджете, а возможно, и вероятность их невыполнения без помощи из государственного бюджета. Тем более такие ограничения не могут застраховать регион от безусловного выполнения долговых обязательств в срок и в полном объеме независимо от финансовой устойчивости бюджета.

Анализ многих исследований проблем управления государственным долгом показывает, что сам государственный долг как экономическая категория может являться как инструментом, так и объектом управления. В качестве инструмента управления государственный долг, а точнее заемные средства, могут использоваться в целях финансирования инвестиций, производства в различных формах, включая и бюджетное кредитование. Однако Бюджетным кодексом Украины введены ограничения, согласно которым бюджетные кредиты юридическим лицам, в том числе иностранным юридическим лицам, могут предоставляться только за счет средств целевых иностранных кредитов (заимствований), а также в случае реструктуризации обязательств (задолженности) юридических лиц по ранее полученным бюджетным кредитам, что в определенной мере сдерживает государственную поддержку приоритетных отраслей экономики регионов. В то же время государственный долг является объектом управления в части определения верхнего предела, стоимостной, срочной и валютной структуры, механизма осуществления займов (обращения ценных бумаг), кредиторов, их погашения (рефинансирования) и обслуживания.

Во второй половине XX века в развитых странах мира активно шел поиск новых форм и методов управления долговыми обязательствами, обеспечивающих поддержание необходимого баланса между государством и гражданским обществом. Поэтому в современной мировой экономике сокращение бюджетных дефицитов и государственного долга расценивается органами управления США и Европейского Союза (ЕС) как одна из наиболее насущных задач. Согласно бюджетным критериям Договора о Европейском Союзе от 07.02.1992 г. (Маастрихтский договор), установленным для стран, желающих войти в еврозону, государственная задолженность должна составлять менее 60% от ВВП, дефицит государственного бюджета – менее 3% от ВВП. В случае превышения этих ограничений применяются штрафные санкции со стороны ЕС. По странам ЕС среднее отношение совокупного государственного долга к ВВП в 1998 году составляло 77%. В настоящее время критерии Маастрихтского договора фактически нарушены всеми ведущими странами ЕС, а

также региональными правительствами. Ситуация по объему долговых обязательств субъектов государственной администрации ФРГ приобрела драматическую форму. В конце 2005 года Федерация, входящие в ее состав субъекты и тмины имели долговые обязательства на сумму 1521,0 млрд.евро. Сальдо финансирования составляло 3,3%, а суммарный объем долга – 68% ВВП. Проблема долговых обязательств органов территориального самоуправления во Франции выглядит менее остро. Это обусловлено относительно скромными долговыми обязательствами, соблюдением правила бездефицитности бюджета, способностью погашения долговых обязательств за счет собственных доходов, что привело к укреплению финансовой позиции. Тенденции развития долговых обязательств государственных финансов Венгрии характеризуются значительным ростом. Можно обобщенно сказать, что этому росту способствует нарастание дефицита центрального бюджета и государственных фондов социального страхования. Дефицит приводит к увеличению затрат по процентным платежам по долговым обязательствам в связи с ростом потребности в заемных средствах, что сужает поле для управления бюджетом.

В ходе выполнения государством функции распределения ресурсов возникающие долговые отношения направлены на финансирование создания новых и улучшения существующих общественных благ. Использование долговых обязательств определяется потребностью с учетом местных условий, например, могут быть направлены на финансирование региональных инвестиций (на накопление). Использование долговых обязательств на текущие нужды в отличии от инвестиций приводит к накоплению задолженности, которая должна будет погашаться за счет будущих налоговых и неналоговых поступлений в бюджет без создания предпосылок к дальнейшему росту экономики. При этом в стабильно функционирующей экономике увеличение государственного долга компенсируется ростом валового внутреннего продукта. Поэтому возникает необходимость в организации системы оценки эффективности управления долговыми обязательствами, которая представляет несомненный научный и практический интерес для сферы контроля государственных финансов регионов Украины. Эта система должна быть комплексной, основываться на критериях и включать регулирование заимствований и применение различных схем, формирование организационных структур, развитие и поддержание рынка ценных бумаг, улучшение рейтинга заемщика, инвестиционное размещение заемных средств с учетом особенностей планирования, формирование долга. Другими словами, такой контроль за эффективным управлением государственным долгом позволит снизить влияние различного рода

рисков на безусловное выполнение обязательств, использовать заемные средства с достижением значимого результата, повысить финансовую устойчивость бюджетов Украины в долгосрочной перспективе.

В данной статье предлагается рассмотреть общие подходы, определяющие критерии оценки эффективности управления долговыми обязательствами (рис.1).

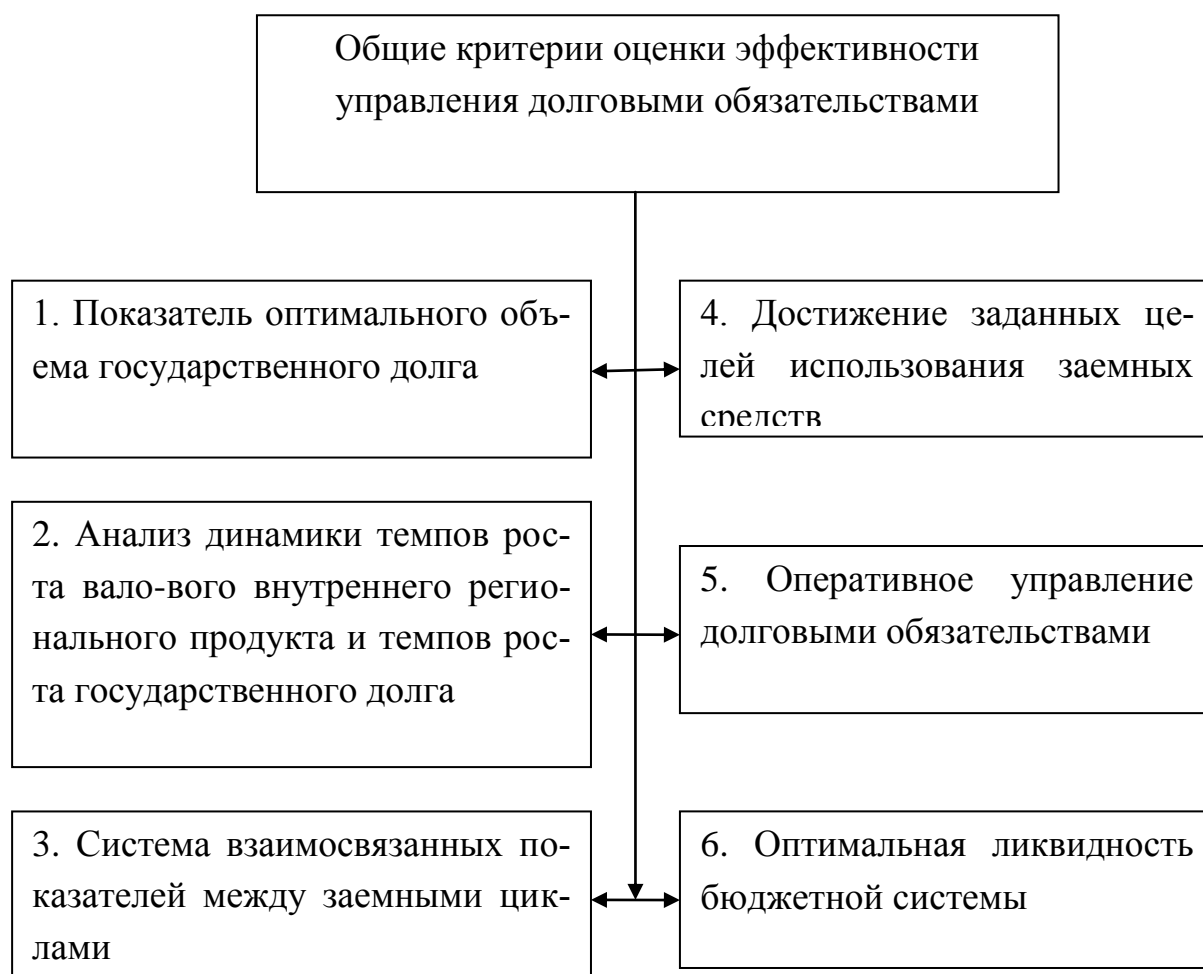


Рис. 1 - Критерии оценки эффективности управления долговыми обязательствами

Определение и обоснование показателя оптимального для экономики региона объема государственного долга, основанного на сопоставлении финансовых потоков прогнозируемых доходов бюджета и предстоящих выплат по погашению долга, являются основными критериями оценки. При этом безопасный уровень государственного долга должен планироваться на среднесрочную перспективу исходя из того, что объем погашения долга не должен превышать разность между доходами бюджета и рас-

ходами неинвестиционного характера (условно – текущие расходы) (рис.2).

В последние годы на региональном уровне происходит постоянное увеличение объемов заимствований, одновременно растут и расходы на погашение и обслуживание долговых обязательств. В то же время заемные средства направляются в основном на финансирование дефицитов бюджетов, возникающих кассовых разрывов в ходе его исполнения и удовлетворение текущих социальных потребностей, а не на решение проблем социально – экономического развития регионов, преодоление нарастающего износа существующей производственной и социальной инфраструктуры. Поэтому эффективность заимствований будет определяться такой проводимой региональными властями политикой, при которой привлекаемые заемные средства в бюджетную систему будут направляться на реализацию стратегических целей развития региона: строительство объектов инфраструктуры и социальной сферы, поддержание экономического потенциала.



Рис. 2 - Показатель оптимального объема государственного долга

При этом способность погашать и обслуживать долговые обязательства объективно определяется темпами экономического роста и финансовым

состоянием бюджета региона Украины. Критерием экономической обоснованности государственного долга региона в этом случае может быть сопоставление динамики темпов роста валового внутреннего продукта региона и темпов роста его государственного долга за определенный период времени. Так, если темп роста государственного долга увеличился и составил значительно большую величину, чем темп роста валового внутреннего продукта, это означает, что отдача от привлеченных в экономику заимствований была низкой, рост государственного долга – экономически необоснованным. Если с помощью заемных ресурсов обеспечивается устойчивый экономический рост региона, то и реальная долговая нагрузка, измеряемая относительно будущих доходов, будет снижаться.

В региональных органах власти зачастую еще не всегда есть осознание важности создания эффективного механизма управления долговыми обязательствами, разработки краткосрочной и долгосрочной стратегии привлечения и использования заемных средств, которые играют важную роль в обеспечении экономического роста. Поэтому критерием оценки влияния государственного долга на качество и уровень жизни будущих поколений является наличие у региональной власти понимания и соответствующей системы взаимосвязанных показателей между заемным и инвестиционным циклом: сроками и объемами привлечения (погашения) заемных средств в экономику региона и сроками и результатами реализации инвестиционных проектов (рис.3).

Критерием оценки управления государственным долгом и его структурой в ходе осуществления бюджетного процесса является принятие региональными властями системы мер, направленных на снижение различного рода рисков, возникающих в ходе осуществления операций с долговыми обязательствами.

К этим мерам можно отнести сглаживание пиковых нагрузок на бюджет в связи с необходимостью погашения и обслуживания долговых обязательств путем осуществления операций рефинансирования, то есть выкуп более дорогих кредитов и займов за счет привлечения более дешевых. В дальнейшем в целях исключения возможных пиков необходимо осуществлять планирование долговой нагрузки в увязке с объемами выбытия средств из бюджета в связи с погашением и обслуживанием действующих и планируемых долговых обязательств с прогнозируемыми поступлениями средств в виде собственных доходов бюджета в течении всего срока действия долговых обязательств.

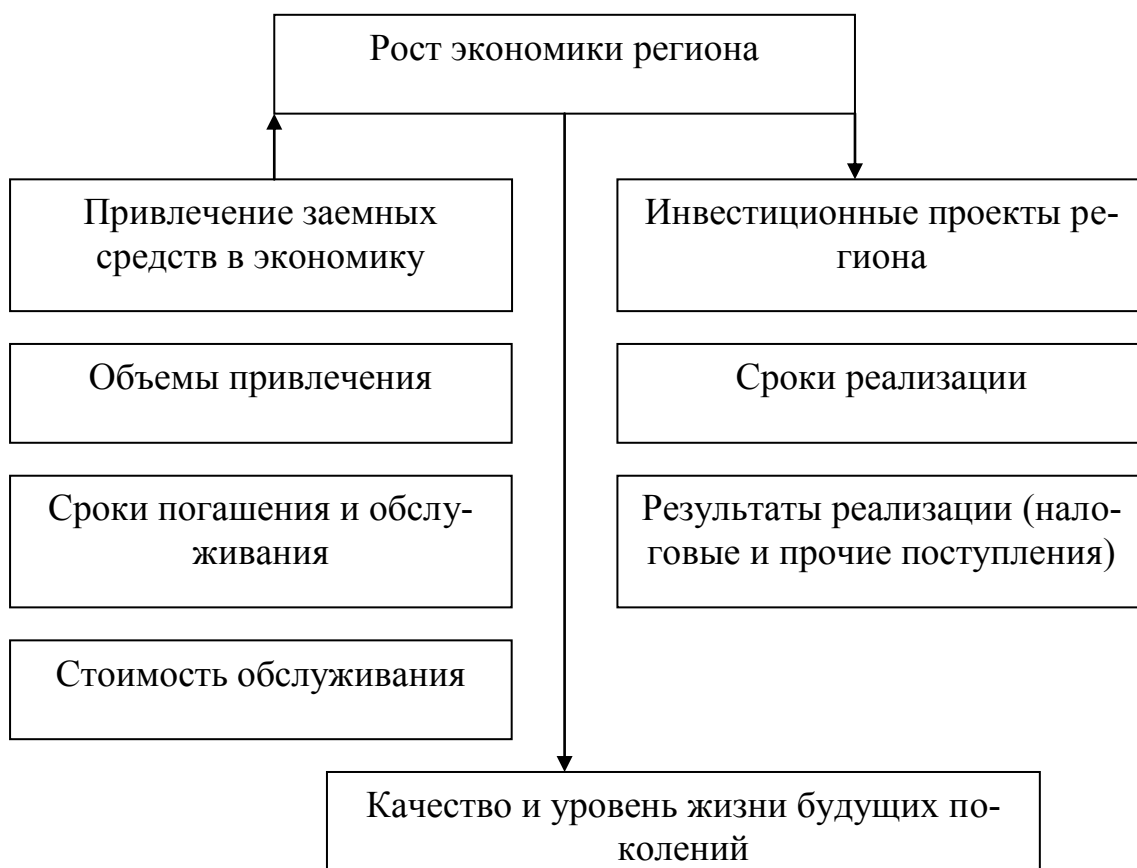


Рис. 3 - Рост экономики региона

Такой подход в краткосрочный и среднесрочной перспективе является экономически обоснованным. Достаточно сложно прогнозировать доходы бюджетов, если потребность в них определяется долгосрочным характером заемных средств (от 5 до 30 лет). При наличии в составе государственного долга региона обязательств в иностранной валюте возникают риски увеличения расходов бюджета на их погашение и обслуживание в связи с колебаниями валютных курсов. На практике в условиях недостаточной развитости финансовых рынков в регионах осуществление страхования таких потенциальных рисков через использование производных финансовых инструментов (заключение срочных форвардных и фьючерсных сделок, сделок типа «своп», опционов и др.) достаточно сложно. Кроме того, здесь возникают проблемы, связанные с невозможностью осуществления таких операций непосредственно органами власти региона в силу действующего законодательства о рынке ценных бумаг, отсутствием, как правило, в составе органов исполнительной власти специализированных органов, отвечающих за сопровождение долговых обязательств, нехваткой соответствующих специалистов. Поэтому потребуются принятия других адекватных

мер для минимизации рисков необеспечения финансами обязательных платежей по погашению и обслуживанию долговых обязательств, например таких, как накопление соответствующего объема средств на бюджетном счете к моменту осуществления платежей или осуществления операций рефинансирования долговых обязательств или их досрочное погашение с учетом имеющихся финансовых возможностей бюджета за счет дополнительных доходов. Вот почему здесь важно осуществлять такое планирование заимствований, которое бы не приводило к резким колебаниям объемов финансовых потребностей погашения долговых обязательств (рис.4).

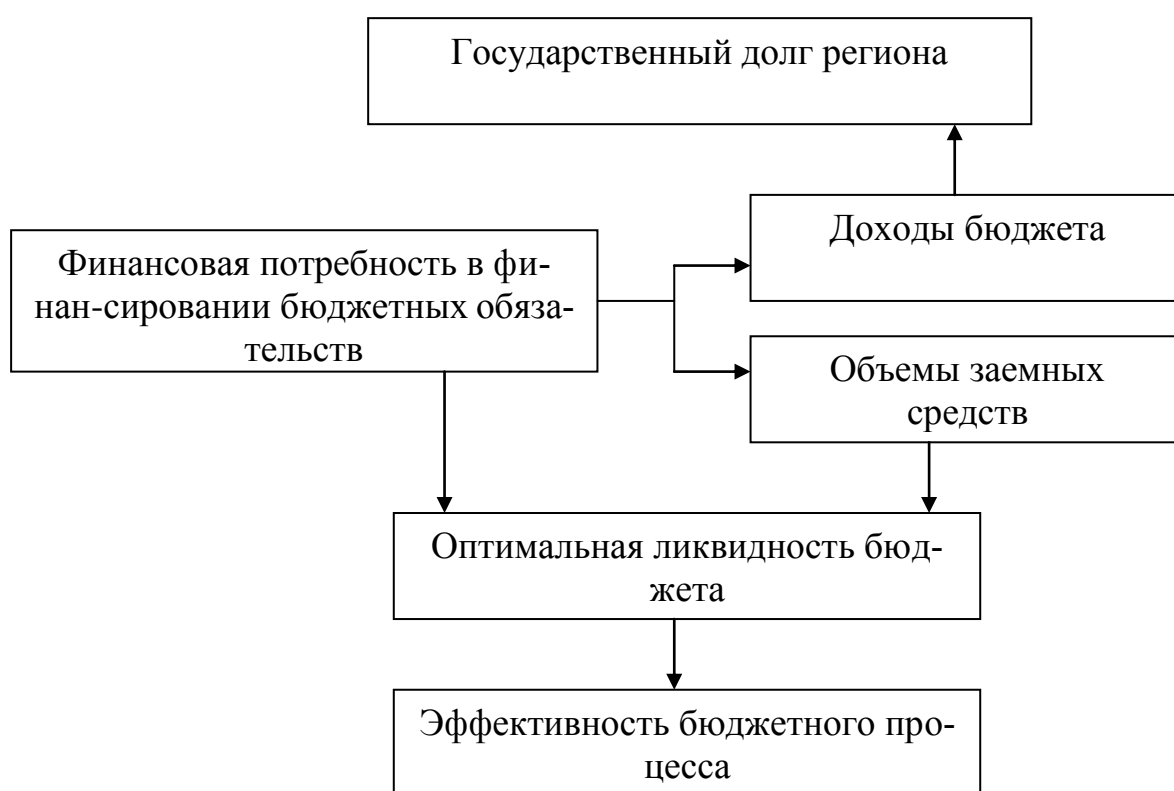


Рис. 4 - Государственный долг

Другим критерием оценки эффективного управления структурой долговых обязательств в ходе осуществления бюджетного процесса является их диверсификация, когда в совокупном объеме государственного долга в оптимальных пропорциях присутствуют привлеченные кредиты, выпущенные ценные бумаги, предоставленные гарантии, что повышает гибкость и уровень управляемости государственным долгом.

При этом необходимо обращать внимание на удлинение сроков погашения долга, а значит, его удешевление для бюджета. Например, одновременно с увеличением сроков обращения и объемов эмиссии облигаций

процентные ставки по выплате доходов владельцам облигаций постепенно снижаются, то есть соответственно происходит некоторое снижение расходов бюджета на обслуживание государственного долга.

Кроме того, преобладание в структуре долга ценных бумаг в форме облигаций дает определенные преимущества, поскольку эта форма привлечения заемных средств имеет более широкие преимущества, поскольку эта форма привлечения заемных средств имеет более широкие возможности управления долговыми обязательствами по сравнению с кредитами, например:

- это применение переменных процентных ставок, которые снижаются одновременно с сокращением срока обращения облигаций;

- выплата владельцам облигаций фиксированного дохода в различные периоды их обращения;

- эмиссия облигаций с условием амортизации долга, то есть погашение номинальной стоимости облигаций не единовременно, а частями в течении всего периода обращения, что исключает пиковые долговые платежи;

- обмен низколиквидных краткосрочных выпусков облигаций на более востребованные рынком среднесрочные и долгосрочные выпуски.

Также к преимуществам облигаций можно отнести тот факт, что в случае поддержания высокого спроса и ликвидности облигаций, возможно их размещение по цене, превышающей номинальную стоимость, при этом образовавшаяся разница уменьшает расходы бюджетов на их обслуживание.

Учитывая, что управление государственным долгом является неотъемлемой частью бюджетного процесса, необходимо анализировать объемы привлечения заемных средств в региональный бюджет в зависимости от финансовой потребности в финансировании действующих бюджетных обязательств (блок – схема №4). Речь идет о таком критерии, как управление долговыми обязательствами через регулирование ликвидностью счетов бюджета. В случае исполнения бюджета в течении года с профицитом первоначально запланированный объем заемных средств естественно должен корректироваться в сторону снижения. Если этого не делать и подстраиваться к складывающейся конъюнктуре финансовых рынков независимо от фактического обеспечения текущих расходов и остатков средств на счетах бюджета, в бюджетной системе будут образовываться и накапливаться значительные объемы ликвидной денежной массы. Это приведет

к неэффективному использованию накопленных бюджетных средств, поскольку они будут находиться на счетах и оставаться невостребованными. В лучшем случае часть средств может быть размещена на депозитные счета в банках с целью получения доходов, что позволяет бюджетное законодательство. Тем самым отрицательный эффект от «замораживания» бюджетных средств будет несколько смягчен. Однако здесь нужно заметить, что процентные ставки по заемным средствам, как правило, выше процентных ставок по депозитным вкладам. Также эта ситуация приведет к неэффективному, но вынужденному расходованию средств, направляемых на обслуживание этих избыточно привлеченных долговых обязательств.

Вывод

Для обеспечения оптимальной ликвидности бюджета необходимо осуществлять управление долговыми обязательствами путем корректировки сроков и объемов поступивших доходов и финансовой потребности в финансировании расходов бюджета рассматривать возможность сокращения объема заимствований. Однако если все-таки складывается подобная ситуация со значительным избытком ликвидности бюджета и невозможностью увеличения темпов расходования накопленных средств, то в этом случае необходимо рассматривать несколько вариантов их использования. Один из апробированных на уровне и достаточно результативных – досрочное погашение долга, при этом снижается долговая нагрузка на бюджет и появляются перспективные возможности привлечения новых заимствований в будущем.

Список литературы: 1. Конституція України. - К.: Інвестгазета, 2006. - №5. 2. Бюджетний кодекс України // Інвест – газета, 2007. - №42. 3. Закон України «Про Державний бюджет України на 2010 рік» // Інвест – газета, 2010. - №19. 4. *Запоточний І.В., Захарченко В.І.* Державне регулювання регіональної економіки /І.В.Запоточний, В.І.Захарченко. – Харків: Одиссей, 2003. 5. *Кенэ Ф.* Избранные экономические произведения /Ф.Кенэ. – М.: Соцэкгаз, 1960. 6. *Милль Д.С.* Основы политической экономии /Д.С.Милль. – М.: Прогресс, 1980. – Т.2 7. *Риккардо Д.* Статьи и речи о денежном обращении /Д.Рикардо. – Соц.Т.2 – М.: Госполитиздат, 1995. *Сисмонди Ж.П.* Новые начала политической экономии в его отношении к народонаселению /Ж.П.Сисмонди. – В 2т. – М.: Гос. соц.-эконом. изд., 1937. – Т.1.

Надійшло до редколегії 02.12.2011